

1. عقد مجلس بنك المغرب اجتماعه الفصلي الأخير لهذه السنة يوم الثلاثاء 19 دجنبر.
2. وتدارس خلال هذا الاجتماع التطورات الأخيرة التي شهدتها الظرفية الاقتصادية والتوقعات الماكرو اقتصادية التي أعدها البنك في أفق السنتين المقبلتين.
3. وبناء على هذه التحليلات، اعتبر المجلس أن المستوى الحالي لسعر الفائدة الرئيسي المحدد في 2,25% لا يزال ملائماً وقرر إبقائه دون تغيير.
4. وسجل المجلس أن المنحى التنازلي الذي عرفه التضخم خلال الأشهر الأولى من السنة انقلب منذ شهر غشت، نتيجة بالخصوص لتراجع حدة انخفاض أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة الأثمنة. ومن المتوقع أن يصل متوسط التضخم في متم السنة إلى 0,7% بعد 1,6% في 2016، بينما يرتقب أن يتسارع مكونه الأساسي، الذي يقيس التوجه الأساسي للأسعار، من 0,8% إلى 1,3%. وعلى المدى المتوسط، يتوقع أن يرتفع التضخم وأن يظل في مستويات معتدلة تصل إلى 1,5% في 2018 و 1,6% في 2019. ونظرا لتحسن الطلب الداخلي وارتفاع التضخم المستورد، من المرتقب أن يسجل التضخم الأساسي أيضا منحى تصاعديا ليصل إلى 1,5% في 2018 و 1,9% في 2019.
5. على الصعيد الدولي، واصل الاقتصاد العالمي انتعاشه بفضل تحسن ثقة الفاعلين الاقتصاديين إلى جانب الأوضاع النقدية التيسيرية السائدة في البلدان المتقدمة الرئيسية. وبالتالي، من المتوقع أن يتسارع النمو مع نهاية السنة إلى 2,3% بمنطقة الأورو، قبل أن يتباطأ إلى 1,8% في 2018 و 1,6% في 2019. وفي الولايات المتحدة الأمريكية، يرتقب أن يصل النمو إلى 2,2% في 2017 قبل أن يستقر في 2,3% في 2018 و 2019. وتواصل أوضاع أسواق الشغل تحسنها، حيث يتوقع أن تنتقل نسبة البطالة بمنطقة الأورو من 9,1% في 2017 إلى 8,8% في 2018 ثم إلى 8,6% في 2019، وأن تستقر في الولايات المتحدة الأمريكية في حوالي 4,3%. وبالنسبة للاقتصادات الصاعدة الرئيسية، يتوقع أن يستمر ارتفاع النمو، مستفيدا على الخصوص من تحسن الطلب من الدول المتقدمة.

6. وفي سوق السلع الأساسية، واصلت أسعار النفط منحها التصاعدي، إذ يرتقب أن تصل في المتوسط إلى 52,8 دولارا للبرميل في 2017 مقابل 42,8 دولارا للبرميل في 2016. وعلى المدى المتوسط، من المنتظر أن تصل هذه الأسعار إلى مستويات أعلى نسبيا من تلك المرتقبة في شتبر، ارتباطا بتحسين توقعات النمو العالمي والضغط الجيوسياسية وتجديد اتفاقية خفض الإنتاج. وبالتالي، يرتقب أن تنهز الأسعار 57,8 دولارا للبرميل في 2018، قبل أن تعود إلى 55,3 دولارا للبرميل في 2019. وفي ما يتعلق بالفوسفات ومشتقاته، فقد انخفضت أسعار الطن المتري خلال شهر نونبر بنسبة 23,1% على أساس سنوي إلى 80 دولارا بالنسبة للفوسفات الصخري فيما ارتفعت بنسبة 14,6% إلى 370 دولارا بالنسبة للفوسفات ثنائي الأمونياك بنسبة 3% إلى 278 دولارا بالنسبة للفوسفات الثلاثي الممتاز. وعلى المدى المتوسط، من المرتقب أن تواصل تطورها قريبا من هذه المستويات، في سياق وفرة العرض.

7. في ظل هذه الظروف، من المتوقع أن يتجه التضخم تدريجيا نحو النسب المستهدفة من طرف الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي والبنك المركزي الأوروبي، ليصل بمنطقة الأورو إلى 1,5% بالنسبة لمجموع سنة 2017، وليناها 1,2% في 2018 و 1,7% في 2019. وفي الولايات المتحدة الأمريكية، من المتوقع أن ينهي مؤشر أسعار الاستهلاك السنة بارتفاع قدره 2,1% وأن يتزايد بنسبة 2,2% في 2018 وبنسبة 2,4% في 2019.

8. وفي ما يخص قرارات السياسة النقدية، قرر البنك المركزي الأوروبي في 14 دجنبر الإبقاء على سعر فائدته الرئيسي دون تغيير في 0%، مع الإشارة إلى أنه لا يزال يتوقع استمرار أسعار فائدته في مستوياتها الحالية على مدى فترة طويلة تتجاوز بكثير الأفق الزمني المحدد لبرنامج شراء الأصول. وأكد البنك المركزي الأوروبي استمرار هذا البرنامج إلى غاية نهاية شتبر 2018 مع تقليص مبلغه من 60 مليار أورو إلى 30 مليارا ابتداء من يناير المقبل. ومن جهته، رفع الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في 13 دجنبر، للمرة الثالثة خلال هذه السنة، النطاق المستهدف لسعر الفائدة الرئيسي إلى ما بين 1,25% و 1,5%. وأعاد التأكيد أن سياسته النقدية تظل تيسيرية، داعمة لسوق الشغل ولبلوغ نسبة التضخم هدف 2%.

9. أما على الصعيد الوطني، فقد بلغت نسبة النمو 4,2% خلال الفصل الثاني، وذلك بفضل تحقيق موسم فلاحى جيد. ويتوقع بنك المغرب أن يصل معدل النمو بالنسبة لمجموع السنة إلى 4,1% نتيجة انتعاش القيمة المضافة الفلاحية بواقع 14,7%، مقابل تراجعها بنسبة 12,8% في 2016، وتحسن القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية بنسبة 2,7% بدلا من 2,2%. ويتوقع أن تواصل هذه الأخيرة تحسنها على المدى المتوسط، وإن بوتيرة أبطأ، لترتفع بنسبة 3,4% في 2018 و 3,6% في 2019. وبافتراض تحقيق موسم فلاحى متوسط، ينتظر أن يتباطأ النمو الإجمالي إلى 3% في 2018.

قبل أن يتسارع إلى 3,6% في 2019. ومن جانب الطلب، يتوقع أن يتعزز مكونه الداخلي لا سيما بفضل انتعاش الاستثمارات، فيما ستكون مساهمة الصادرات الصافية في النمو سلبية نسبياً.

10. وفي ما يخص وضعية سوق الشغل، تشير المعطيات الخاصة بالفصل الثالث إلى تحسن نسبي مقارنة بنفس الفترة من سنة 2016، حيث تم إحداث 89 ألف منصب شغل جديد، أزيد من نصفها في القطاع الفلاحي. بموازاة ذلك، بلغ العدد الصافي للوافدين الجدد الباحثين عن العمل 131 ألف شخص، مع تسجيل انخفاض جديد في معدل النشاط بواقع 0,3% إلى 45,5%. وبالتالي، ارتفع معدل البطالة بشكل طفيف من 10,4% إلى 10,6% على الصعيد الوطني ومن 14,5% إلى 14,9% في الوسط الحضري.

11. وعلى مستوى الحسابات الخارجية، تشير المعطيات الخاصة بالأشهر الأحد عشر الأولى من السنة إلى تسارع ملموس في نمو الصادرات بنسبة بلغت 9,4%، مدفوعة على الخصوص بتحسين ملحوظ في مبيعات الفوسفات ومشتقاته وصادرات المنتجات الزراعية والصناعة الغذائية. بموازاة ذلك، ارتفعت الواردات بنسبة 6,7%، نتيجة بالأساس لارتفاع الفاتورة الطاقية بواقع 28,6%. وارتفعت عائدات الأسفار وتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج بنسبة 6,5% و 3,0% على التوالي. وباحتساب التوصل بمبلغ يناهز 8 ملايين درهم برسم هبات دول مجلس التعاون الخليجي، يتوقع أن يصل عجز الحساب الجاري مع متم السنة إلى 3,6% من الناتج الداخلي الإجمالي، بدلا من 4,4% في 2016، وأن تبلغ احتياطات الصرف 239 مليار درهم، أي ما يعادل 5 أشهر و 24 يوما من الواردات. وعلى المدى المتوسط، يرتقب أن تحافظ الصادرات على دينامية نموها وأن تظل وتيرة الواردات قريبة من مستواها الحالي. ومع احتساب هبات مجلس التعاون بواقع 7 مليار في 2018 و 2,5 مليار في 2019، سيظل عجز الحساب الجاري في 3,6% من الناتج الداخلي الإجمالي في 2018 قبل أن يتقلص إلى 3,3% في 2019. وفي ظل هذه الظروف، وبافتراض استمرار تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة بمبلغ سنوي يعادل 3,5% من الناتج الداخلي الإجمالي، يتوقع أن تستقر احتياطات الصرف في مستوى يمكن من تغطية 5 أشهر ونصف من واردات السلع والخدمات.

12. أما بالنسبة للأوضاع النقدية، فقد عرفت تليينا في الفصل الثالث ويتوقع أن يظل توجهها تيسيريا على المدى المتوسط، مع تسجيل تراجع في سعر الصرف الفعلي الحقيقي. وبعد انخفاض قدره 22 نقطة أساس خلال الفصل الثاني، ارتفعت أسعار الفائدة على القروض بواقع 34 نقطة خلال الفصل الثالث إلى 5,6%، لتعكس بالأساس ارتفاع الأسعار الخاصة بتسهيلات الصندوق لفائدة المقاولات. واستمر الإقراض البنكي للقطاع غير المالي في التحسن بشكل معتدل، مع تسجيل تحسن طفيف في القروض الممنوحة للمقاولات الخاصة. وبلغت وتيرته 5,2% مع متم أكتوبر ويتوقع أن يصل بنهاية السنة إلى 4,5%. وخلال السنتين القادمتين، وأخذا بعين الاعتبار التحسن المتوقع للأنشطة غير

الفلاحية والتدابير التي اتخذها بنك المغرب، يرتقب أن تبلغ وتيرة نمو الإقراض البنكي للقطاع غير المالي حوالي 5%.

13. وعلى مستوى المالية العمومية، أفرز تنفيذ الميزانية في الأشهر العشرة الأولى من السنة عجزا بانخفاض قدره 5,1 مليار درهم مقارنة بالفترة نفسها من 2016 حيث بلغ 30,4 مليار. فقد تحسنت المداخيل بنسبة 4,1% نتيجة بالخصوص للارتفاع الهام في عائدات الضريبة على الشركات بنسبة 13,7%، فيما لم يتجاوز نمو النفقات 2,2% رغم ارتفاع تكاليف المقاصة بنسبة 31,1%. وأخذا بعين الاعتبار هذه التطورات، من المتوقع أن يبلغ عجز الميزانية حوالي 3,5% من الناتج الداخلي الإجمالي بنهاية 2017. وخلال السنتين القادمتين، يرتقب أن تتواصل عملية ضبط أوضاع الميزانية انسجاما مع أهداف الحكومة، ليتراجع العجز إلى مستوى يناهز 3% من الناتج الداخلي الإجمالي.

14. وقد حدد المجلس تواريخ اجتماعاته الأربع برسم سنة 2018 في 20 مارس و19 يونيو و25 شتنبر و18 دجنبر.